



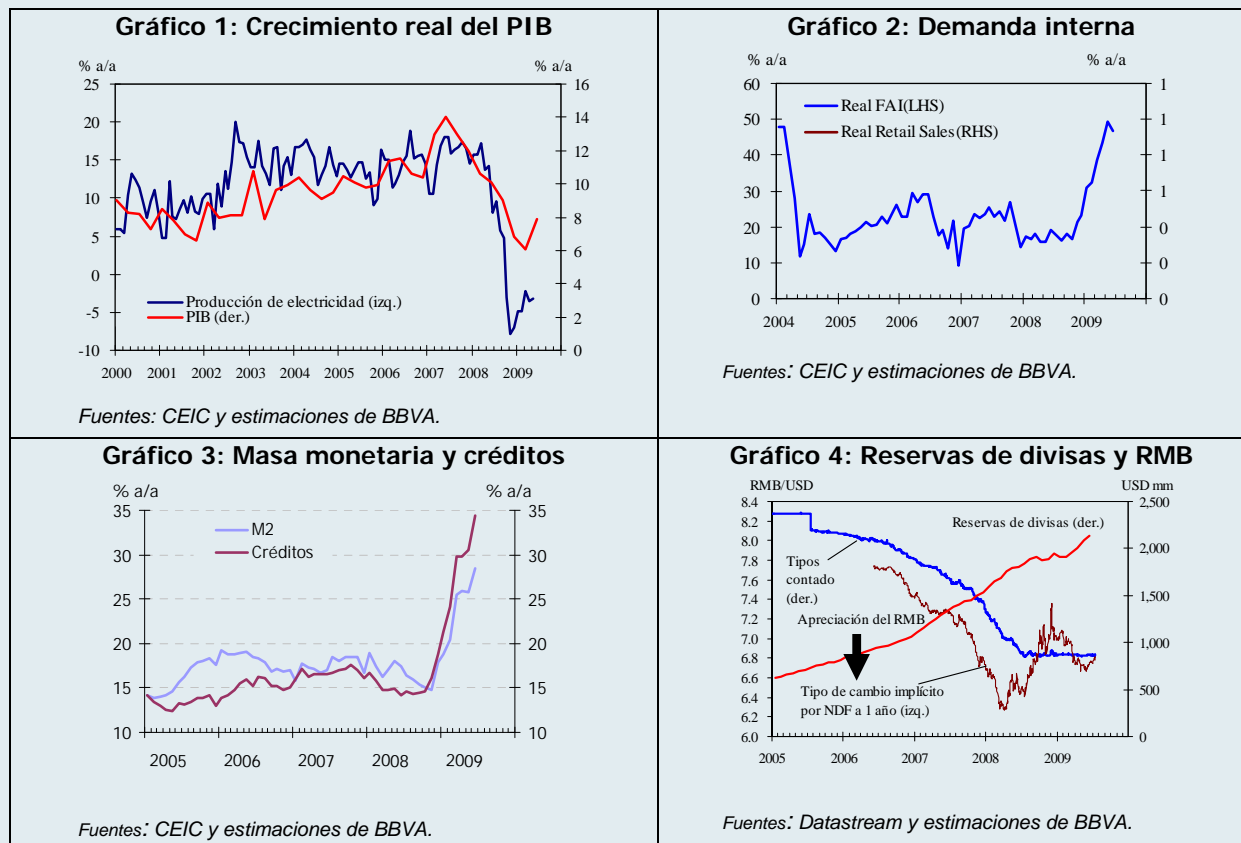
Observatorio PIB

16 de julio de 2009

El PIB del 2T experimentó un aumento del 7,9% gracias a la fuerte recuperación de las inversiones, a su vez alimentadas por el rápido crecimiento del crédito. Mientras que el enorme paquete de estímulo ha hecho maravillas hasta el momento, es posible que sea necesaria una política monetaria más estricta para evitar una potencial burbuja de activos.

Li-Gang Liu
lliu@bbva.com.hk
Yuande Zhu
yzhu@bbva.com.hk

- La economía china experimentó un fuerte crecimiento en un momento en que cada vez son mayores los indicios de estabilización económica global. El crecimiento del PIB del 2T se situó en un 7,9% a/a (BBVA, 7,7%), basado en la fuerte recuperación de las inversiones en activos fijos, a su vez alimentadas por el rápido aumento del crédito. En el primer semestre del año, la economía creció un 7,1%, uno de los porcentajes de crecimiento más altos del mundo.
- El crecimiento del 2T se apoyó en un fuerte aumento en activos físicos, mientras que el consumo interno sigue respaldando esta tendencia. Sin embargo, aunque el crecimiento de las exportaciones ha mostrado algunas señales de estabilización, ha continuado cayendo en porcentajes de dos dígitos y es posible que se mantenga débil como consecuencia de la escasa demanda externa. Según la Oficina Nacional de Estadísticas, el consumo, las inversiones y las exportaciones netas contribuyeron con un 3,8%, un 6,2% y un -2,9%, respectivamente, al crecimiento del PIB del 2T.



- Además del PIB del 2T, los datos de otras actividades económicas siguen dando lugar al optimismo: los índices PMI reflejaron una recuperación sostenida de la producción, en tanto que el crecimiento real de la inversión en activos fijos levantó vuelo. Por su parte, las ventas minoristas siguen resistiendo. No obstante, las exportaciones siguen flojas a pesar de algunos indicios de estabilización en los mercados de los G-3. Estos datos apuntan a que el motor principal de la economía ha sido la fuerte recuperación de la demanda interna. A medida que se recupere la demanda externa, prevemos que el crecimiento durante el 3T seguirá firme, por lo cual es posible una curva de recuperación en forma de "V".
- Específicamente, en junio la producción industrial avanzó un 10,7% frente a una media del 7% del primer semestre, lo que refleja que el paquete de estímulo y la flexibilización monetaria están surtiendo excelentes efectos.
- Las ventas minoristas reales se mantuvieron bien, incrementándose en un 16,6% a/a en el 1S, un aumento de 3,7 puntos porcentuales con respecto al año pasado. Las ventas minoristas rurales avanzaron más que el nivel general, y ciertos bienes de consumo duraderos y otros artículos suntuarios, como vehículos particulares y equipos electrónicos, tuvieron fuertes incrementos. Esto es consecuencia del aumento de la renta de las familias y de los subsidios estatales al sector rural para impulsar el consumo.
- Las inversiones en activos fijos siguieron acelerándose, registrando un incremento del 33,5% en el primer semestre. Las inversiones en los sectores primario, secundario y terciario aumentaron en un 68,9%, 29% y 36,6%, respectivamente. Las inversiones en infraestructuras aumentaron en un 57%, empujadas sobre todo por ferrocarriles (126,5%), carreteras (54,7%), instalaciones públicas (54,5%) y proyectos sanitarios y de bienestar social (71,3%). Al parecer, en las regiones Central y Occidental prosigue el rápido aumento de las inversiones en infraestructuras.
- A pesar de que la demanda interna ha impulsado el crecimiento, el IPC y el IPM siguieron descendiendo. En el 1S, el IPC retrocedió un 1,1%. Las cifras de junio del IPC, que acaban de publicarse, muestran una tendencia descendente al haber retrocedido un 1,7% tras el retroceso del 0,5% de mayo. El principal factor de esta situación son las bajadas de precios de indumentaria, vivienda y transporte. No obstante, no creemos que esta evolución de los precios conllevará necesariamente una deflación prolongada en China, ya que la masa monetaria M2 y el crédito han estado creciendo a un ritmo sin precedentes y porque se prevé que la economía experimentará una sólida expansión. De hecho, estas caídas de precios podrían provocar un efecto expansivo tanto en el consumo privado como en la producción.
- La debilidad de la demanda externa todavía sigue pesando en el sector exportador. Las cifras de las exportaciones de junio, publicadas antes, indican un retroceso a/a del 21,4%, aunque no deja de ser una mejora en comparación con el 26,4% de mayo. Dado que la contracción de las importaciones de junio fue menor, el 13,2%, el superávit mensual de la balanza comercial se redujo a unos 8.200 millones de dólares. Prevemos que en los próximos meses las exportaciones seguirán bajando, aunque a un ritmo más moderado.
- De cara al futuro, considerando la plena implementación del ambicioso plan de estímulo fiscal, prevemos que la economía china se recuperará firmemente en el 3T. Por consiguiente, seguimos manteniendo que China conseguirá su objetivo de crecimiento del 8,1% para este año gracias al exhaustivo plan de estímulo fiscal, al amplio margen de maniobra para nuevas medidas de flexibilización monetaria y a la credibilidad de sus instituciones.
- No obstante, el rápido crecimiento del crédito en el 1S también supone el riesgo de que se esté creando una burbuja de activos, como lo refleja la recuperación del 75% de las cotizaciones y el repunte en el volumen y precio de las transacciones. Por consiguiente, consideramos que se contemplaran algunas medidas de restricción monetaria como medida preventiva.